

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Landasan utama para investor melakukan investasi dipasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan. Konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono,2009:199). *Return* dapat berupa *return* realisasi atau *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi, *return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang oleh para investor.

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*, di dalam investasi saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya *dividen*. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga saham (Tandelilin, 2010:102). *Return* saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain (loss)*. Indikator dari *capital gain (loss)* dihitung dengan cara harga saham periode ke-t dikurang harga saham sebelum periode ke-t dibagi dengan harga saham sebelum periode ke-t.

Sektor manufaktur memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia. Saat krisis global melanda pada 2008–2009, industri manufaktur

tumbuh positif di saat beberapa industri lain melambat. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2016. Pemilihan perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan memiliki prospek yang baik untuk berkembang, seiring dengan meningkatnya permintaan pasar (www.indonesia-investment.com).

Kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB nasional menurun, dari 5,18% pada tahun 2014 menjadi 2,59% di tahun 2015 dari jumlah total 4,88% produk domestik bruto pada tahun 2015. Pada tahun 2016 kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB nasional meningkat kembali sebesar 3,93%. Secara angka, kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB nasional dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.1. Pertumbuhan Sektor Manufaktur Terhadap PDB Nasional 2013-2016
(Dalam Persen)

Tahun	Sektor Manufaktur	Jumlah PDB Nasional
2013	4,81	5,56
2014	5,18	5,01
2015	2,59	4,88
2016	3,93	4,92

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS) 2016

Hasil pada tabel 1.1. menunjukkan angka kontribusi sektor manufaktur baik itu dari hasil penjualan perdagangan besar dan eceran serta hasil penjualan lain yang berasal dari kegiatan manufaktur. Penurunan yang terjadi pada tahun 2015 ini disebabkan oleh banyak faktor, salah satu faktor lesunya perekonomian Indonesia pada tahun 2015 disebabkan oleh menurunnya permintaan domestik dan rendahnya konsumsi rumah tangga, kemudian lesunya perekonomian global.

Tingginya nilai laba perusahaan akan menarik investor untuk berinvestasi. Berdasarkan prinsip *supply and demand* jika investor tertarik pada saham perusahaan sedangkan jumlah saham yang beredar tetap, maka harga saham akan naik. Naiknya harga saham akan berimbas pula pada naiknya *return* yang akan di peroleh investor. Saham perusahaan yang *go public* sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi, karena sifat komoditinya sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan dari luar negeri maupun dalam negeri, perubahan dibidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan, maupun perubahan yang terjadi di dalam indutri dan perusahaan itu sendiri. Perubahan-perubahan tersebut dapat berdampak positif dan dapat pula berdampak negatif.

Pada tabel 1.2 dibawah ini menjelaskan tentang ringkasan indeks saham sektor manufaktur pada tahun 2015 - 2016.

Tabel 1.2 Ringkasan Indeks Saham Sektor Manufaktur 2015-2016

Tahun	Quartal	Harga Saham (Rp)
2015	I	1.360,39
	II	1.230,70
	III	1.064,07
	IV	1.151,68
2016	I	1.273,64
	II	1.308,81
	III	1.405,13
	IV	1.368,70

Sumber : ICMD

Tabel 1.2 menunjukkan ringkasan dari indeks saham sektor manufaktur Indonesia dari tahun 2015 hingga 2016. Akhir quartal pertama, indeks saham sektor manufaktur berada pada 1.360,39 dan terus menurun hingga akhir quartal tiga pada 1.064,07. Pada akhir tahun 2015, indeks saham

berada pada 1.151,68 dan terus meningkat hingga akhir kuartal tiga tahun 2016 pada 1.405,13. Di akhir tahun 2016 indeks saham sektor manufaktur Indonesia menurun pada 1.368,70.

Melihat kondisi pasar modal yang fluktuatif dikaitkan dengan pengaruh global, krisis moneter dan krisis ekonomi yang melanda Indonesia saat ini, tantangan yang dihadapi semakin berat. Kebijakan moneter yang ditetapkan akibat krisis moneter dan prospek perusahaan yang semakin tidak jelas (*uncertainly*), secara langsung mempengaruhi perilaku pemodal dan kinerja emiten. Naiknya suku bunga berjangka akibat kebijakan yang dimaksud, menyebabkan pemodal mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan, sehingga memberikan batas yang semakin sempit bagi peningkatan penanaman modal dalam saham-saham perusahaan yang dijual di bursa efek.

Harga saham merupakan salah satu faktor bagi investor dalam pengambilan keputusan. Pembentukan harga saham tidak terlepas dari informasi akuntansi, walaupun sebenarnya pembentukan harga saham merupakan *judgment of moment* dari para penjual atau pembelinya. Dalam kaitan dengan penelitian ini penulis akan mengalisis salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, yaitu kondisi perusahaan. Kondisi perusahaan dalam hal ini diartikan sebagai kinerja keuangan perusahaan.

Rudianto (2013:223) menyatakan bahwa *return* saham mencerminkan laba atau tingkat profitabilitas perusahaan, jika laba usaha meningkat maka akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga akan menaikkan harga saham sesuai dengan prinsip *supply-demand*, naiknya harga saham

berpengaruh positif terhadap *return* yang berarti naiknya tingkat return yang di peroleh investor .

Perusahaan pertama yang sukses menerapkan EVA adalah *The Coca Cola Company* pada tahun 1990, yang merupakan klien Stern Stewart & Co. Berkat dari penerapan EVA, perusahaan tersebut dapat meningkatkan efisiensi operasi, sehingga harga sahamnya membumbung tinggi/naik sebesar 14 kali lipat, selain itu ada juga perusahaan SPX yang juga menerapkan EVA dan hasilnya cukup mengagumkan . perusahaan yang sebelumnya mengalami kinerja buruk selama bertahun-tahun dengan laba rendah dan harga saham lesu, berubah menjadi pencipta nilai yang tinggi. Perusahaan ini berhasil menerapkan konsep EVA dengan melakukan serangkaian tindakan yang seluruhnya memiliki satu tujuan yaitu menciptakan nilai pemegang saham (www.landasanteori.com).

Economic Value Added (EVA) banyak diterapkan oleh perusahaan di AS, beberapa diantaranya yaitu CSX, Briggs dan Stratton, AT&AT, dan Quaker Qats (Nasser,2003:25). Di Indonesia konsep EVA ini juga sudah diterapkan oleh beberapa perusahaan untuk menilai kinerja manajemennya. Perusahaan yang pertama kali menerapkan EVA di Indonesia adalah PT.United Tractors Tbk pada tahun 1996 (www.landasanteori.com).

Pada tahun 1989, konsultan *Strern Steward Management Service* di Amerika Serikat memperkenalkan konsep *Economic Value Added* (EVA) sebagai alat ukur kinerja keuangan dan pasar untuk mengatasi kelemahan dari rasio keuangan. *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi perusahaan yang

menyatakan bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Rudianto,2013:217). *Economic Value added* (EVA) mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*.

Hal ini yang perlu diperhatikan oleh perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan, sangat penting bagi suatu perusahaan untuk mengelola keuangan suatu perusahaan dengan baik dan benar. Komponen dalam keuangan berupa sumber dana (modal), penggunaan dana, dan pengawasan dalam penggunaan dana. Pengelolaan keuangan dalam suatu perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan modal atau kekayaan yang dimiliki perusahaan, serta memaksimalkan nilai suatu perusahaan.

Seiring dengan perkembangan perusahaan dan semakin besarnya kebutuhan modal yang diperlukan, perusahaan tidak hanya tergantung pada penggunaan modal dari sumber internal tetapi tergantung pula pada sumber eksternal. Dari jenis-jenis pendanaan yang termasuk dalam modal perusahaan diantaranya adalah hutang jangka panjang yang terdiri dari modal asing dan modal saham, sedangkan cadangancadangan dan laba ditahan merupakan bagian dari modal sendiri. Apabila perusahaan telah menetapkan sumber-sumber modal yang akan dipakai untuk membiayai kegiatan usaha dapat tercermin dari struktur modalnya.

Perusahaan membutuhkan hutang untuk menambah dana guna membiayai modal kerja dan operasional perusahaan. Hutang dalam jumlah tertentu yang diputuskan perusahaan dapat berupa *leverage* bagi perusahaan. Hutang perusahaan meliputi total hutang jangka panjang ditambah hutang jangka pendek. Pemilik perusahaan lebih menyukai tingkat leverage yang tinggi baik untuk meningkatkan keuntungan ataupun menjadi tingkat pengawasan.

Setiap perusahaan yang memerlukan modal cenderung untuk lebih memilih untuk menambah hutang dari pada menerbitkan saham. Bagi perusahaan yang *go public*, nilai saham perusahaan adalah suatu faktor penting karena nilai perusahaanlah yang menarik calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.. Analisis yang digunakan untuk memperkirakan tingkat pengembalian yang akan didapat, seorang investor melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan. Analisis yang berbasis penciptaan nilai (*value based*) terhadap pemegang saham yang digunakan peneliti adalah variabel EVA.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pinangkaan (2012) menunjukkan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap *return* saham, namun demikian hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Husniawati (2009) menemukan bahwa EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, akan tetapi pengaruhnya negatif. Perbedaan hasil penelitian juga dilakukan oleh Pardede dan Silalahi (2013) dimana hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

Berdasarkan pada berbagai penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham yang masih kontradiktif (*research gap*) dengan penelitian-peneitian sebelumnya serta fenomena yang terjadi terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2016, dan untuk mengetahui pengaruh variabel dalam mempengaruhi *return* saham, maka penulis mengambil judul penelitian “Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah yaitu apakah terdapat pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

C. Batasan Masalah

Penelitian ini agar lebih fokus dan tidak meluas dari pembahasan yang dimaksud, dalam penelitian ini peneliti membatasinya dengan periode data yang digunakan dimulai periode 2013-2016 dengan pengukuran kinerja keuangan menggunakan EVA (*Economic Value Added*).

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan permasalahan yang telah diuraikan diatas, secara garis besar tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh EVA (*Economic Value Added*) terhadap *Return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat dalam hal :

1. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai gambaran tentang cara meningkatkan laba dan mengelola asset perusahaan dengan baik serta menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan yang akan diambil.

2. Bagi Investor

Penelitian ini bermanfaat sebagai bahan masukan kepada investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi saham.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan wawasan dan pengetahuan mengenai sesuatu yang diteliti sesuai dengan teori-teori yang sudah ada.